El nuevo despegue económico de Japón

MAKOTO KITAMURA*

Después de una década de estancamiento económico en Japón, parece que el horizonte se despeja y comienzan a aparecer claros signos de recuperación. En este artículo se hace un somero repaso de las medidas tomadas por las autoridades económicas japonesas que han conducido a evidentes muestras de restablecimiento del crecimiento y superación de la deflación.

Palabras clave: crecimiento económico, reforma estructural, desregulación, política monetaria.

Clasificación JEL: O53.

COLABORACIONES

El crecimiento anual de la economía japonesa en el segundo trimestre de 2003 fue del 3,9 por 100. Muchos deben estar sorprendidos por las recientes noticias que transmiten la positiva evolución de la segunda potencia económica mundial. Una gran mayoría debe tener la imagen de que Japón todavía no ha conseguido superar las secuelas del estallido de la burbuja de principios de los noventa y que los últimos años está sumido en la deflación, mientras que su país vecino, China, sigue creciendo. No obstante, Japón está despegando de nuevo.

«El estallido de la burbuja», como su nombre bien indica, fue una caída estrepitosa. El valor de las acciones (Nikkei) alcanzó en diciembre de 1989 un máximo de 38.915 yenes y llegó a derrumbarse la pasada primavera por debajo del 8.000. El precio del suelo de Tokio también descendió una tercera parte en relación a los máximos alcanzados. Durante este tiempo, grandes bancos como Chogin (*Nippon Choki Shinyo Bank*) o Takugin (*Hokkaido Takushoku Bank*) quebraron, y una de las cuatro mayores empresas de valores, Yamaichi, acabó desapareciendo. Grandes empresas de la construcción y la distribución también se declararon en bancarrota.

¿Y qué es lo que ha hecho el Gobierno japonés en este tiempo? En términos generales, y bajo el nombre de «medidas económicas», ha puesto en marcha sucesivos programas de fomento de la demanda combinados con una política monetaria expansiva que ha dejado los tipos de interés a corto plazo en niveles cero, todo ello con el ánimo de minimizar los efectos del estallido de la burbuja sobre la economía. Todos estos esfuerzos no se han hecho en vano y, aun experimentando unas caídas del precio de los activos similares a las de la crisis estadounidense de 1929, la economía japonesa no llegó a sumirse en una depresión profunda, sin duda gracias a estas medidas (el crecimiento medio tras el estallido de la burbuja se situó en torno al 1 por 100, un crecimiento débil pero positivo).

No obstante, por otro lado, las finanzas públicas de Japón experimentaron un deterioro sin precedentes. El déficit público respecto al PIB de la

* Consejero de la Embajada de Japón en España.

Administración Central aumentó del 0,7 por 100 en 1991 al 8,2 por 100 en 2002 (por ejemplo, el déficit público de Francia, uno de los países que la Unión Europea considera problemáticos en este aspecto, alcanzó el 3,1 por 100 en 2002). La deuda pública/PIB también aumentó del 61,1 por 100 de 1991 hasta el 142,7 por 100 en 2002 (Francia se situó en el 66,7 por 100 en 2002). Sin embargo, toda esta deuda tiene su contrapeso en el ahorro de los japoneses (la cartera financiera de las familias asciende a 11 billones de euros) y el superávit de la balanza por cuenta corriente es uno de los mayores del mundo (2,8 por 100 respecto al PIB en 2002), por lo que no hay que confundir esta situación con la deuda externa que sufren algunos países. Aún así, llegado a este punto, los ciudadanos japoneses empezaron a aceptar que la «sostenibilidad financiera» se había echado a perder. Esto se refleja en el aumento de la incertidumbre sobre el futuro del sistema de pensiones y la percepción de desigualdades entre generaciones. Es evidente, pues, que las políticas financieras han llegado a sus límites y hay que sanear las finanzas públicas.

Es innegable que la política monetaria expansiva no puede situar los tipos bajo cero y que las medidas tradicionales han tocado fondo. ¿Por qué no tiene efecto la política de tipos cero? El problema de los préstamos fallidos ha significado un gran obstáculo, impidiendo el aumento de la masa monetaria. La deuda contraida para financiar las excesivas inversiones realizadas después del período de la burbuja, tras el estallido de ésta y la deflación, ha causado que algunas empresas no consigan despegar y estén sin perspectiva de recuperar su solvencia. Desde el punto de vista de los bancos, los préstamos fallidos han ido acumulándose y las entidades financieras que tienen como máximo objetivo mantener su ratio de recursos propios (coeficiente de adecuación de capital) están obligadas a liquidar dichos préstamos y no se lanzan a nuevos riesgos, obstaculizando su capacidad de conceder créditos.

En esta situación nació el Gobierno del primer ministro Koizumi, el verano de 2001. Su lema es: «No hay crecimiento sin reformas estructurales». Los Gobiernos precedentes también habían adoptado reformas pero él adoptó una línea totalmente diferente a las anteriores basada en las siguientes tres directrices: 1) Alejamiento de las políticas expansivas de demanda a través de financiación pública; 2) Profundización en la reforma de desregulaciones («dejar al sector privado aquello de lo que pueda hacerse cargo»); 3) Postura firme en el uso de fondos públicos para abordar el problema de los préstamos fallidos.

No se puede decir que la política financiera del primer ministro Koizumi es del todo restrictiva, teniendo en cuenta que el grado de dependencia de los bonos públicos (el porcentaje del gasto total que se financia a través de la emisión de bonos públicos) asciende a 44,6 por 100 en los presupuestos del año 2003. No obstante, es evidente que está intentando alejarse de los métodos keynesianos que han aplicado los gobiernos que le han precedido.

Respecto a las desregulaciones, las privatizaciones del servicio de correos (que incluye un monto importante de depósitos y seguros postales de vida) y de los entes públicos de carreteras son dos temas que están creando una gran polémica debido a que cambiarán el destino de una cantidad considerable de fondos públicos. Pero tampoco hay que olvidarse de las llamadas «zonas específicas de la reforma estructural». Este término significa que, independientemente de la desregulación a nivel nacional, a través de la propia iniciativa de las empresas privadas y los organismos regionales públicos, se intenta acelerar las reformas estructurales mediante la introducción de una regulación más acorde con las necesidades de las respectivas regiones. Concretamente, activar las regiones facilitando el acceso de empresas privadas en los campos de la agricultura, la asistencia social, la universidad, entre otros, y conseguir incrementar el atractivo de los servicios de distribución de los puertos japoneses para no perder competitividad respecto a los países vecinos (mediante, por ejemplo, la flexibilización de servicios aduaneros de determinados puertos de gran magnitud) son algunos de los intentos que ya se están llevando a cabo. El objetivo es que los resultados de las reformas en determinadas regiones se extiendan a nivel nacional, por lo que merece prestar atención a su evolución.

En cuanto al problema de los préstamos fallidos, la inyección de fondos públicos al Resona

Bank (fruto de la fusión entre Daiwa Bank y Asahi Bank), en mayo de este año, ha sido una de las medidas más convincentes de Takenaka, ministro de Política Económica y Financiera. Con la firme postura de este Ministerio, llamada «la línea Takenaka», es indiscutible que se está acelerando la resolución de la morosidad bancaria. Las actuaciones del *Organismo de Renovación Industrial* también significan un apoyo para la renovación de aquellas empresas con excesivas deudas.

Desde esta primavera el mercado bursátil está evolucionando al alza, avalando los resultados de estas reformas. De la misma manera, hay indicadores que perciben la mejoría de la economía real como he citado al comienzo.

Sin duda, la economía japonesa sigue estando frágil y la solución del problema de los préstamos fallidos está entrando en una fase definitiva. No obstante, recordando que Japón superó las difíciles circunstancias que supuso la crisis del petróleo de los años setenta, confío firmemente en su capacidad de recuperación. La crisis del petróleo de 1973 no sólo afectó a Japón sino también a la economía mundial, pero el impacto en nuestro país fue mucho mayor debido a que no producimos prácticamente petróleo y nuestra dependencia de los países de Medio Oriente es muy elevada (en 1974 la economía japonesa registró su primer crecimiento negativo tras la guerra, un –0,5 por 100, y la inflación en 1973 y 1974 alcanzó el 15,6 por 100 y 20,9 por 100 respectivamente). La segunda crisis de 1978 también afectó en gran medida a nuestro país, sin embargo, gracias a la experiencia supimos superar la situación mejor que el resto de los países desarrollados. Es decir, Japón reflexionó a raíz de la primera crisis y las empresas privadas se esforzaron en ahorrar energía y fomentar la racionalización de la gestión empresarial mediante reformas tecnológicas, consiguiendo así salir airosos de la segunda crisis. Como resultado, la competitividad internacional de Japón se fortaleció en comparación con la de los países desarrollados, llegando a alcanzar niveles sin precedentes.

Si nos fijamos en la situación actual de la economía japonesa, la producción y las inversiones en bienes de equipo de las empresas están recuperándose visiblemente. Según los datos difundidos en octubre por el Banco de Japón, el índice de confianza económica (Tankan) de la industria manufacturera está mejorando significativamente. Debido a los efectos de la reestructuración, la mejoría en los beneficios de las empresas es significativa y la producción industrial se está restableciendo. Por otro lado, los volúmenes de existencias han caído hasta niveles de hace 15 años por lo que se espera un aumento de la producción. Gracias a un profundo recorte del exceso que había de instalaciones, la capacidad de producción del sector industrial ha recuperado las cotas previas al surgimiento de la burbuja financiera. El aumento significativo de las inversiones en bienes de equipo respecto al PIB, que han estado en unos niveles tan bajos que no se registraban desde hacía 25 años, es un claro exponente del comienzo de un nuevo ciclo en este capítulo.

La rueda de la financiación también ha comenzado a girar. La masa monetaria está aumentando desde que tocó fondo en abril. El mercado bursátil también muestra síntomas de una verdadera recuperación. Seis años después de la crisis financiera de otoño de 1997, los préstamos y los gastos de los bancos a escala nacional se han reducido un 22 por 100 y un 14 por 100 respectivamente, y la magnitud de sus activos ha recobrado los niveles de antes de la burbuja financiera.

Con la recuperación de los resultados de las empresas como telón de fondo, desde agosto del pasado año los intereses de los préstamos han revertido su tendencia al alza. Junto con la recuperación económica, los beneficios de las empresas también están aumentando y su margen es mayor. Si el margen aumenta, los beneficios netos también aumentarán, elevándose así tanto la capacidad de asumir riesgos como la de conceder préstamos. De hecho, algunos bancos están lanzando estrategias para aumentar los créditos. La «orden de mejora de los servicios» que aplica la Agencia Financiera (organismo estatal) sobre los bancos perceptores de dinero público está contribuyendo a acelerar estos movimientos.

La reciente subida de la bolsa gracias a las compras de los inversores particulares y extranjeros demuestra que la confianza se está recuperando. Y la tendencia del precio del suelo de Tokio,

donde se está realizando una renovación urbanística con presencia importante de capital extranjero, comienza a repuntar. El índice de precios ha reducido a mínimos su margen negativo y hay opiniones que indican que ha comenzado la cuenta atrás para vencer la deflación.

Pongamos los ojos en el futuro. La infraestructura de banda ancha en las comunicaciones está considerada la base del desarrollo de la tercera generación y Japón es líder proporcionando los servicios más baratos y rápidos, situándose entre los mejores a nivel mundial.

Considero que la economía japonesa está despegando de nuevo y, de hecho, el FMI revisó al alza la previsión de crecimiento para Japón. Ahora bien, ¿cómo reaccionará el ámbito económico español ante la recuperación del segundo mayor mercado del mundo?